



# La monnaie comme projet politique : restauration monétaire et currency board en Lituanie, 1988-1994

Jérôme Blanc

## ► To cite this version:

Jérôme Blanc. La monnaie comme projet politique : restauration monétaire et currency board en Lituanie, 1988-1994. Bruno Théret. La monnaie dévoilée par ses crises. Crises monétaires d'hier et d'aujourd'hui, 1, Editions de l'EHESS, pp./, 2007. halshs-00144894v2

**HAL Id: halshs-00144894**

**<https://shs.hal.science/halshs-00144894v2>**

Submitted on 7 May 2007

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

**LA MONNAIE COMME PROJET POLITIQUE :  
RESTAURATION MONÉTAIRE ET *CURRENCY BOARD* EN LITUANIE,  
1988-1994**

Jérôme Blanc \* \*\*

Pour les anciennes républiques soviétiques accédant à l'indépendance, affectées par un effondrement productif et monétaire et ne disposant pas d'histoire monétaire autonome récente, l'enjeu de l'introduction d'une monnaie propre était de taille. Dans le cas des républiques baltes, il s'agissait à la fois de rompre avec la puissance considérée comme occupante, donner des gages à l'Occident, gérer le « surplomb monétaire » hérité du soviétisme<sup>1</sup>, réformer un système économique en train de s'effondrer. Pour mener tout cela à bien, ces pays ne disposaient ni de l'expérience, ni des institutions nécessaires. La possibilité de partir de zéro et l'absence locale des compétences économiques et monétaires requises souleva l'intérêt d'un grand nombre d'économistes et d'experts étrangers divers. Le terrain était idéal pour expérimenter et constituait un laboratoire grandeur nature pour tester des questions théoriques majeures. Aussi les donneurs de leçons et les apprentis sorciers se multiplièrent-ils. Parmi eux, les promoteurs de *currency boards* furent particulièrement actifs. Ils tiraient leur inspiration de l'expérience des anciennes colonies britanniques et de celle contemporaine de Hongkong. Du point de vue théorique, ils se raccrochaient en particulier à la « nouvelle économie classique », qui met en avant la nécessité de substituer des règles (porteuses de stabilité des anticipations) à la discrétion (porteuse d'inconsistance temporelle de la politique monétaire) dans la conduite des politiques économiques (Kydland et Prescott, 1977). Mais certains se référaient aussi aux théories de la banque libre, selon lesquelles un régime de concurrence dans l'émission monétaire est plus efficace que le régime d'émission

---

\* Centre Auguste et Léon Walras (Université Lumière Lyon 2), ISH, 14 avenue Berthelot, 69363 Lyon cedex 07 (France). Tél : 04 72 72 64 07, fax : 04 72 72 65 55. E-mail : Jerome.Blanc@ISH-Lyon.CNRS.fr

\*\* Ce texte a été écrit pour le livre *La monnaie dévoilée par ses crises. Crises monétaires d'hier et d'aujourd'hui*, volume 1 : « Monnaies métalliques et monnaies convertibles », Paris : Editions de l'EHESS, 2007. Il est issu du séminaire « Crises monétaires d'hier et d'aujourd'hui » (EHESS, Paris) de 1999-2000 à 2001-02, organisé par Bruno Thérêt et faisant suite au travail dirigé par Michel Aglietta et André Orléan sur le thème « souveraineté et légitimité de la monnaie » et qui avait donné lieu à l'ouvrage *La monnaie souveraine* (Paris, Odile Jacob, 1998).

en vigueur, régime « nationalisé » et soumis à une banque centrale. Pour ceux-ci, le *currency board* apparaît comme un pas en direction d'un régime monétaire dénationalisé (Hanke et Schuler, 1998).

Les régimes de *currency board* étant caractérisés par une perte de souveraineté monétaire des États qui les choisissent, il est paradoxal que de tels régimes soient « vendus » et mis en place dans des États indépendants de fraîche date et qui cherchent en priorité à affirmer leur souveraineté territoriale. Comment un pays indépendant depuis peu de temps peut-il abandonner dans le processus même d'accession à son indépendance sa capacité à mener une politique monétaire propre ? Dans les années 1990, cette question a concerné tant l'Estonie (indépendance en août 1991 et *currency board* en juin 1992) que la Lituanie (indépendance en août 1991 et *currency board* en avril 1994) et la Bosnie-Herzégovine (indépendance en février 1992, guerre jusqu'en 1995 et *currency board* en août 1997).

Elle conduit à distinguer trois dimensions de la souveraineté monétaire : son principe, son exercice et sa perception<sup>2</sup>. Tandis que le principe de la souveraineté monétaire doit être par définition univoque, l'exercice de cette souveraineté peut connaître des variantes importantes. Quant à la perception de la souveraineté monétaire, elle détermine la légitimité de la monnaie aux yeux des personnes qui l'emploient au jour le jour et elle se répercute sur son mode d'exercice. Exercer les prérogatives de la souveraineté monétaire est d'autant plus difficile que la monnaie propre à l'espace de souveraineté est perçue comme peu légitime, et cette difficulté peut amplifier la crise de légitimité initiale. C'est alors que se fait jour la possibilité de crises de l'ordre monétaire affectant la légitimité et l'exercice de la souveraineté monétaire.

Chacun des trois cas précités d'indépendance politique assortie de *currency board* a ses particularités. La Bosnie-Herzégovine est un État dont la paix intérieure paraît encore, plusieurs années après la fin de la guerre, fragile et très artificielle, et surtout dont l'unité est purement formelle. L'Estonie est un modèle de petit pays très ouvert dont le développement dans les années 1990 à la suite de l'effondrement soviétique a été porté par son commerce extérieur avec les pays occidentaux et notamment par son rôle de place de réexportation. Ces deux situations très différentes sont favorables à l'établissement d'un *currency board* : en Bosnie-Herzégovine, la gestion automatique de l'émission monétaire permet de ne pas laisser

---

<sup>1</sup> Le « surplomb monétaire » désignait la surabondance de monnaie produite par le système soviétique dans un contexte de pénurie de biens et de fixation administrative des prix.

<sup>2</sup> On a travaillé ailleurs sur les deux premières dimensions (Blanc 2002).

au politique, dont la légitimité n'est pas perçue de la même façon selon les lieux, la maîtrise d'un élément hautement important ; en Estonie, l'apparition très rapide d'un modèle réexportateur appuyé sur le port de Tallin va dans le sens d'un modèle à la Hongkong où la monnaie est ancrée sur une devise étrangère et parfaitement convertible. La situation lituanienne est moins claire, et d'autant plus intéressante à décrypter.

Ce chapitre propose de mettre en lumière les conditions socio-politiques des développements monétaires intervenus en Lituanie depuis l'émergence des velléités indépendantistes à la fin des années 1980 jusqu'aux soubresauts des mois qui ont suivi l'établissement du *currency board* en avril 1994. Il fait le choix de survoler les événements économiques, financiers et monétaires survenus durant cette période pour se concentrer sur la construction socio-politique du système monétaire et les dimensions symboliques et historiques qui la caractérisent.

On distinguera deux périodes clefs de l'histoire monétaire lituanienne de la fin du XXe siècle : d'abord la période dans laquelle l'idée de restauration monétaire émerge (1988), puis se concrétise avec l'introduction d'une monnaie provisoire (le talonas en mai 1992) et surtout d'une monnaie définitive (le litas en juin 1993) ; ensuite la période dans laquelle le débat sur la limitation de la souveraineté monétaire (entendons par là son mode d'exercice) émerge (automne 1990), puis, après une éclipse, se transforme en projet d'établissement d'un *currency board* (octobre 1993), lequel entre en vigueur le 1er avril 1994. Ces deux périodes ne se succèdent pas mais se chevauchent car les propositions de limitation de la souveraineté monétaire commencent avant même que la monnaie lituanienne provisoire soit introduite — même si c'est de façon très marginale et venant d'étrangers. Dans ces deux périodes, la crise est omniprésente bien qu'à des niveaux différents : d'abord parce que, de fait, jusqu'à l'introduction du litas, l'inflation est très élevée, la monnaie en cours (rouble ou, à partir d'octobre 1992, talonas) se déprécie rapidement et l'ampleur des contrefaçons sur le talonas puis, un bref moment, sur le litas lui-même, provoque de graves problèmes de défiance ; ensuite parce que ces difficultés orientent très fortement les débats qui ont lieu à propos de la restauration monétaire puis de la limitation de la souveraineté monétaire ; enfin parce que c'est la forme et le sens même des institutions monétaires, dans leur dimension économique, symbolique et proprement monétaire, qui sont en jeu dans la restauration monétaire puis le *currency board*.

## **I. LA RESTAURATION MONÉTAIRE, 1988-1993**

### **I.1. Du renouveau national à la logique de restauration monétaire**

L'indépendance que la Lituanie acquiert formellement vis-à-vis de l'URSS en août 1991 est considérée par la population lituanienne comme la fermeture de la parenthèse soviétique. Elle rend à cette nation un État qui, hormis entre les deux guerres (de 1918 à 1940), lui a été dénié plusieurs siècles durant. La petite minorité russe, pour des raisons différentes, est également majoritairement favorable à l'indépendance.

Le cas lituanien relève d'une double spécificité dans l'est européen. Il y a d'abord le particularisme, au sein des peuples baltes, d'une souveraineté proprement lituanienne sous la forme du Grand Duché, entre le XIII<sup>e</sup> et le XVI<sup>e</sup> siècle. Au faîte de son étendue, le Grand Duché s'étend de la Baltique à la Mer noire ; après le XVI<sup>e</sup> siècle il se fond avec la Pologne puis est dépecé à la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle. Au XIX<sup>e</sup> siècle la population du territoire actuel de la Lituanie est l'objet d'une russification violente qui va jusqu'à l'effacement tendanciel de sa langue, de sa religion et de son nom. L'achèvement de la Première guerre mondiale donne lieu à la création de trois républiques baltes indépendantes qui, à l'occasion de la seconde guerre mondiale, sont réintégrées dans le monde russe. Une résistance sporadique basée dans les forêts, berceau et refuge ultime de la culture lituanienne, lieu de constitution d'un puissant imaginaire de résistance, se poursuit jusqu'en 1952. La seconde spécificité lituanienne est inscrite dans le contexte ethno-linguistique balte du nord-est européen à dominante slave : une population balte, de faible importance, au milieu d'un environnement massivement slave ou germanique ; une religion catholique dans un État russe profondément orthodoxe.

L'« hibernation » de la période soviétique prend fin avec la Perestroïka (Greimas et Zukas 1993). Une contestation politique et identitaire interne se développe dans les trois républiques socialistes soviétiques (RSS) baltes. Celle-ci leur permet d'abord d'obtenir la reconnaissance de leur identité nationale en 1988 (par la restauration des drapeau, langue et hymne nationaux), puis l'affirmation en 1989 du principe de leur souveraineté économique et de l'illégalité de leur incorporation dans l'URSS en 1940. Puis, en 1990, elle les conduit à proclamer leur indépendance à la suite des premières élections législatives libres dans les républiques soviétiques. La situation demeure cependant très tendue et incertaine jusqu'au putsch raté de Moscou qui, en août 1991, précipite l'écclatement de l'URSS et la reconnaissance des indépendances baltes. Ainsi, entre 1987 et 1991, s'impose

progressivement l'idée d'une restauration des républiques baltes dans tous leurs attributs de l'entre-deux guerres. Cette idée de restauration est très claire dans l'Acte lituanien du 11 mars 1990 : on n'établit pas l'indépendance, on la rétablit ; on restaure le parlement dans son ancienne forme (le *Seimas*) ; on rétablit la Constitution en vigueur à la veille de la guerre. L'indépendance est aussi l'occasion de rétablir les symboles nationaux d'avant la guerre et de jeter les bases d'une restauration monétaire. Le *Vytis*, Saint-Georges chargeant à cheval, représentant le Grand-duc protégeant, consolidant, voire étendant l'espace du Grand-Duché, redevient l'emblème national. Les pièces du Grand-Duché et les monnaies de la Lituanie de l'entre-deux-guerres le portaient en effigie ; on le retrouvera sur les monnaies de la Lituanie indépendante des années 1990.

L'idée d'une monnaie propre a émergé avant même que l'indépendance soit un objectif affiché par les nationalistes. Les débats en ce sens sont partis d'Estonie où, en septembre 1987, un article signé par quatre chercheurs en sciences sociales propose d'établir l'autonomie économique de la RSS afin de pouvoir avancer dans les réformes d'un système à bout de souffle. Cette proposition mentionne la possibilité d'établir un « rouble convertible » estonien employé pour régler les transactions avec les autres régions de l'URSS, et qui s'ajouterait au rouble soviétique qui demeurerait en circulation. L'objectif est pragmatique : il s'agit de se donner les moyens de mener à bien des réformes économiques dans la RSS. C'est le « programme IME » (Kukk 1997, Kallas et Sörg 1995). L'idée se diffuse en Lettonie et en Lituanie en 1988, mais sa transformation en projets de monnaies nationales remplaçant le rouble soviétique n'est pas immédiate. Une première étape est franchie par les lois sur les fondements de l'autonomie économique votées en Estonie et en Lituanie en mai 1989 et en Lettonie en juillet 1989, à la suite des proclamations de souveraineté (respectivement en novembre 1988, mai 1989 et juillet 1989) ; est mentionnée dans chacune la possibilité d'introduire un système monétaire propre, avec la précision, en Lettonie et en Estonie mais pas en Lituanie, que le rouble resterait monnaie commune à l'URSS. Dans le cadre des réformes bancaires qui ont lieu pour l'ensemble de l'URSS en 1988 puis de la validation partielle des idées d'autonomie économique de chaque RSS par une loi soviétique de novembre 1989, sont passées dans les trois RSS baltes des lois bancaires établissant une banque centrale (en Lituanie, le 13 février 1990). Ces banques centrales ont le même nom que celles d'avant guerre (la *Lietuvos Bankas* en Lituanie) et l'émission d'une monnaie nationale fait partie de leurs attributions. A cette époque il n'est plus un secret pour personne qu'il s'agit bien de projets de restauration des systèmes monétaires d'avant-guerre avec des monnaies de même nom, et le rouble est de plus en plus ouvertement considéré comme une « monnaie

d'occupation » (Kukk 1997, Kallas et Sörg 1995). Fin 1989, des concours sont lancés pour définir l'esthétique à venir des billets, dont l'une des contraintes est la conformité historique des représentations proposées par les artistes. Les participants au concours lituanien sont des Litvaniens résidents mais aussi des Litvaniens expatriés à la suite de la guerre et de ses conséquences.

Les élections législatives libres de mars 1990 se traduisent par trois raz-de-marée indépendantistes dans les RSS baltes et très vite les indépendances sont unilatéralement proclamées. Les projets de monnaies nationales sont confirmés et l'on passe commande de pièces et billets à des fournisseurs étrangers. On souhaite aller vite. En réalité, le premier à introduire sa monnaie nationale, l'Estonie, en juin 1992, le fera avec 18 mois de retard sur la première date annoncée. La Lituanie passe commande des pièces et billets libellés en litas en novembre 1990 ; le litas ne sera introduit qu'en juin 1993.

Dans les trois républiques baltes, les préparatifs sont bientôt confiés à des comités *ad hoc*. En Lituanie, le Comité Litas est constitué en novembre 1991. Il est composé du gouverneur de la Lietuvos Bankas, du Premier ministre et du chef de l'État. Ses décisions n'ont pas le caractère de lois, décrets ou arrêtés et n'apparaissent dès lors pas au journal officiel, mais elles fournissent la base de l'action de la Lietuvos Bankas et du gouvernement. Le Comité Litas constitue une force de proposition qui dépasse le seul objectif d'introduire le litas puisqu'il déterminera aussi les décisions importantes à propos du talonas (la monnaie provisoire) et d'autres mesures relatives à la stabilisation monétaire. Au cours de son histoire, le Comité Litas s'attachera les services d'experts indépendants et fera aussi appel au FMI.

Dans les trois pays, l'établissement de comités *ad hoc* doit signifier la fin des débats publics et politiques à propos du système monétaire à venir. C'est bien le cas en Estonie : la monnaie sort effectivement du domaine de la controverse politique, du populisme et des propositions publiques tous azimuts pour devenir l'affaire purement technique du Comité de réforme monétaire ; le *currency board* passera sans encombres. En Lituanie, la création du Comité Litas ne parvient pas à sortir la monnaie du domaine politique et celle-ci ne cessera d'être l'objet de polémiques et de débats intenses, particulièrement lorsqu'il s'agira d'établir un *currency board*, à partir de l'automne 1993.

## **I.2. Une monnaie provisoire imprévue : la « monnaie de zoo »**

A l'automne 1991, la Lietuvos Bankas reçoit les premiers lots de pièces et de billets. La mise en œuvre du projet d'introduction du litas devrait être devenue techniquement

possible. C'est ainsi que le litas ne cesse d'être annoncé : dans la loi de novembre 1991 qui formalise ce projet monétaire et crée à cette fin le Comité Litass ; dans une résolution de ce même Comité Litass fin décembre 1991 ; dans le cadre de débats officiels en ce sens en janvier 1992 ; dans des informations données par le Premier ministre en avril 1992, etc. C'est pourtant d'une monnaie provisoire, le coupon, ou « talonas », que la Lituanie se dote en mai 1992 pour pallier la pénurie de roubles et par laquelle la Lituanie sort de la zone rouble le 1er octobre 1992.

Le talonas existe depuis le 1er août 1991, mais sous forme de bons doublant les roubles afin de protéger l'approvisionnement des résidents Lituanais. Ces bons ne sont pas de la monnaie, mais ils ont une forme monétaire et portent pour symbole le Vytis. Le dispositif s'affaiblit rapidement à cause de l'inflation, de la pénurie de roubles, de la contrefaçon et du développement d'un marché noir des talonas qui permet à des non-résidents de s'en procurer. Il est progressivement abandonné en mars-avril 1992.

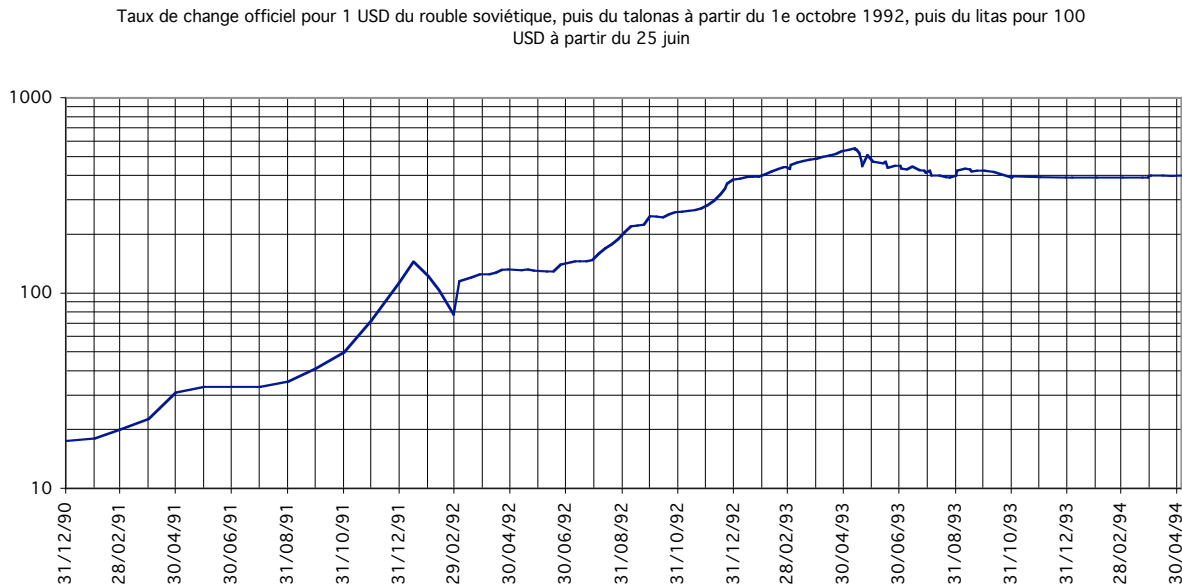
Au printemps 1992, une très grave pénurie de roubles conduit à réintroduire des talonas dans la précipitation, en mai. Ils sont employables désormais comme véritables moyens de paiement autonomes. Il y a d'abord uniquement deux billets, de 200 et 500. Dès la fin mai des coupures de nominal inférieur sont mises en circulation pour élargir l'éventail. Dans les mois qui suivent, on continue néanmoins de croire à l'introduction sous peu du litas : c'est le cas d'abord durant l'été 1992 sur la base d'un décret, mais la décision prise finalement consiste à doter le talonas du seul pouvoir libératoire légal en démonétisant le rouble et en sortant de la zone rouble au 1er octobre ; c'est le cas aussi à l'automne lorsque le Comité Litass prévoit que les conditions qu'il pose à l'introduction du litas seront réunies d'ici la fin 1992...

Les reports incessants du litas et le recours à l'expédient non prévu initialement des talonas sont liés à deux problèmes majeurs. Le premier est purement technique : les billets reçus par la Lietuvos Bankas sont de mauvaise qualité. L'imprimeur américain (connu pour imprimer les billets de Disneyland) n'a pas respecté les clauses du contrat et la Lietuvos Bankas a mal supervisé l'opération. A l'automne 1992, il faut faire réimprimer certains billets pour qu'ils soient moins sensibles à la contrefaçon. Le second problème est la conjonction de l'effondrement de la production et de l'explosion des prix. A moins de mener une politique de stabilisation forte, le litas ne peut être introduit dans des conditions suffisamment saines pour reconstruire un système monétaire recueillant la confiance de la population et des experts financiers.



Les talonas, cette monnaie sans nom (talonas signifie coupon), sans unité de compte (c'est implicitement le rouble mais cela n'est pas mentionné sur les coupures) et à l'imagerie de zoo (des animaux sont représentés sur les billets), sont méprisés par la population. Dans les premiers mois, on lui préfère non seulement le dollar mais aussi le rouble, qui a au moins l'avantage d'être employé dans les pays limitrophes et dont les coupures, plus diverses, sont bien mieux protégées contre les faux-monnayeurs. La hiérarchie monétaire entre rouble et talonas se renverse lors de l'été 1992 dans un contexte de dépréciation rapide, mais où on anticipe la sortie de la zone rouble. Celle-ci intervient au 1er octobre. La déconnexion réussit, le talonas faisant prime sur le rouble, mais dans les conditions catastrophiques d'un effondrement du rouble et d'un effondrement légèrement moindre du talonas.

Graphique 1 :



### I.3. Le litas

Les élections législatives d'octobre 1992 et les présidentielles de février 1993 sanctionnent le mouvement Sajudis, principal moteur de l'indépendance, et placent au pouvoir le LDDP, Parti lituanien démocratique du travail, ancien Parti communiste lituanien ayant rompu avec Moscou fin 1989.

Au début de 1993, la Lietuvos Bankas est considérée comme responsable de l'inflation et de la dépréciation du talonas qui se sont accélérées du fait d'une politique

monétaire relâchée ainsi que des contrefaçons facilitées par la mauvaise qualité des billets. Son gouverneur, Vilius Baldisis (dont les billets portent la signature), est perçu comme responsable de la situation. Après plusieurs tentatives de limogeage par le Seimas (le Parlement), il démissionne en mars (Äimä 1998). Depuis le début 1993 pourtant, la Lietuvos Bankas a entrepris un resserrement monétaire et la captation de devises pour constituer des réserves. Le successeur de Baldisis, Romualdas Visokavicius, accentue le resserrement monétaire (par exemple en faisant presque tripler le montant des réserves obligatoires) et mène bientôt, avec l'aide d'un prêt du FMI, une politique active de change pour stabiliser le talonas et renverser les anticipations. Le renversement a lieu en mai et le talonas revient de 550 à 450-470 pour un dollar puis se stabilise.

L'opinion est préparée à l'introduction du litas par plusieurs décisions rendues publiques par Visokavicius en tant que président du Comité Litas. Une première publication a lieu le 29 avril 1993 où, si aucune date n'est donnée, il est question du taux de conversion des talonas en litas, de la fin des commerces en devises et de l'élimination des billets en litas de mauvaise qualité. Le 11 juin 1993, Visokavicius annonce qu'il ne reste que des questions mineures à régler. Le 14 juin, il lit très solennellement quatre résolutions du Comité Litas. La combinaison des quatre résolutions est assez curieuse puisque, si deux d'entre elles semblent assez cohérentes par rapport à l'objectif d'introduction du litas, les deux autres en sont *a priori* déconnectées. La première concerne les conditions de l'émission du litas : il sera introduit à partir du 25 juin 1993 comme monnaie utilisable dans toutes les pratiques de compte et de paiement, à raison de un litas pour cent talonas. Le retrait des talonas doit s'étaler entre le 22 juin et le 20 juillet. La deuxième résolution traite des compensations à apporter à la dépréciation des épargnes, de l'introduction de la déclaration des revenus et du commerce en devises. Celui-ci sera interdit au premier août, faisant du litas la seule monnaie à pouvoir libératoire légal. La troisième résolution traite de la stabilisation monétaire et du système bancaire. Elle demande que la Lietuvos Bankas cesse toute émission monétaire d'ici à l'introduction du litas et travaille à la stabilisation du talonas. Elle demande aussi, afin d'assainir le système bancaire, que seules les entreprises disposant d'une licence puissent mener des activités bancaires. La quatrième résolution concerne l'émission d'une pièce commémorative.

La présence, dans cette annonce, de la question des compensations et de celle, très mineure en apparence, d'une pièce commémorative, mérite qu'on s'y arrête un instant.

La question des compensations pour la perte par la population de son épargne traverse toutes les années 1990. Ces compensations ont trait à deux problèmes liés : les problèmes de retrait des dépôts et l'inflation subie par les sommes ainsi bloquées. Le retrait des épargnes déposées a été difficile à partir du blocus économique imposé par Moscou en mars 1990 à la suite de la déclaration d'indépendance ; on estime que 7,1 milliards de roubles en dépôts à la Caisse d'épargne ont ainsi été immobilisés à Moscou et jamais rendus. Or compenser équitablement ces sommes suppose d'appliquer un coefficient correcteur pour tenir compte de l'inflation. La date de départ fixée pour cette correction est le 26 février 1991, date d'augmentation considérable des prix en Lituanie. Par ailleurs, la branche lituanienne de la Vnechekonombank soviétique, alors banque du commerce extérieur, a gelé ses fonds en mars 1992 puis cessé son activité en mai, ne respectant jamais les engagements contractés. Les dépôts gelés se montaient alors à 158 millions de dollars, dont 7,6 millions correspondaient à une épargne individuelle.

A ces compensations des épargnes que traite la deuxième résolution du Comité Litas se surajoute la question des compensations au titre de la restitution aux ayants droit des terres et immeubles nationalisés après la guerre. Une loi du 5 juin 1997 traite ensemble toutes ces formes de compensation. On comprend qu'il s'agit là d'un enjeu politique majeur à la fois fortement teinté de démagogie et constituant pour les gouvernants un embarras macroéconomique indéniable. Déjà le 1er novembre 1992 le Comité Litas (avec le gouverneur Baldisis à sa tête) associait l'introduction du litas et la compensation des épargnes. La deuxième résolution du 14 juin 1993 ne précise pas les modalités d'indexation et de versement des compensations ; cette précision est faite le 23 juillet par le gouvernement. Il annonce un coefficient correcteur de 10. Celui-ci fait immédiatement l'objet de violentes polémiques. L'opposition propose un coefficient de 113,46 sur la base de l'évaluation de l'inflation entre le 1er mars 1991 et le 1er juillet 1993, soit le premier du mois qui suit l'introduction du litas. Elle réussit à organiser un référendum à ce sujet, mais celui-ci échoue du fait d'une participation trop faible. L'opposition dépose aussi un recours auprès de la Cour constitutionnelle qui se révèle tout autant infructueux. Ces échecs la discréditeront pour plusieurs années.

Au-delà de ce débat sur le coefficient correcteur, le fait que les compensations apparaissent unanimement comme une nécessité politique est très instructif. Réclamer des compensations sur des épargnes confisquées et laminées par l'inflation revient à considérer que cette inflation n'était pas « légitime » et qu'il faut revenir sur ses effets redistributifs. Le fait est remarquable car il n'est pas habituel qu'une hyperinflation ou des inflations très

élevées donnent lieu à de telles compensations *a posteriori* pour ceux qui en ont souffert... Cela signifie qu'on refuse radicalement de considérer que l'inflation a été le produit d'une lutte endogène pour la répartition, une lutte propre à la société lituanienne. Au contraire, on fait de cette inflation le résultat tout à la fois des dysfonctionnements soviétiques, de la politique russe et des conséquences nécessaires de la sortie de l'espace économique soviétique ; en aucun cas la responsabilité n'est imputée à des acteurs ou à des phénomènes qui seraient proprement lituaniens. L'État, en compensant la dépréciation monétaire, en compensant aussi la confiscation monétaire de certains organismes soviétiques et également les expropriations foncières, se fait le garant d'un ordre social lituanien qui a souffert non seulement d'être enserré dans la logique soviétique mais aussi de s'en dégager. Dès lors, compenser les épargnes s'avère un dédommagement qui non seulement ne contredit pas la restauration de la monnaie de l'entre-deux-guerres, mais lui est politiquement et symboliquement nécessaire.

La quatrième résolution du Comité Litas annonce l'émission de 10 000 pièces commémoratives de 10 litas de dénomination à l'occasion du soixantième anniversaire du vol transatlantique des aviateurs lituaniens Darius et Girenas. Partis en 1933 de New York pour Kaunas, ils meurent dans le crash de leur avion en Pologne. Là encore, la conjonction de l'annonce de l'introduction du litas et de l'émission commémorative de pièces est remarquable. C'est que l'introduction du litas est en elle-même une commémoration au sens où elle restitue à la Lituanie la mémoire de son indépendance passée. La commémoration de l'acte héroïque de ces deux aviateurs durant l'entre-deux-guerres est la remise en mémoire, sous forme d'une monnaie qui ne doit pas circuler mais être collectionnée, être appropriée et conservée, de la grandeur de la Lituanie dans le monde de son époque. La monnaie commémorative signale la restauration de la mémoire et de la force mythique de l'entre-deux-guerres.

Ainsi les quatre résolutions annoncées lors de la conférence de presse du 14 juin 1993 se conjuguent en fait de façon remarquable. Le cœur des décisions annoncées, à savoir l'introduction du litas, monnaie définitive et historique de la Lituanie, mais aussi l'interdiction du commerce en devises, qui verrouille la circulation monétaire à l'intérieur du pays, ainsi que les mesures de stabilisation monétaire et bancaire, sont encadrés par deux éléments destinés à fonder au plan symbolique et éthique la confiance dans la nouvelle monnaie : d'une part la question des compensations monétaires, qui procède du rejet de la parenthèse soviétique et par là nie une partie de l'inflation qui a régné depuis deux ans, d'autre part l'émission d'une pièce commémorative symbolisant la grandeur monétaire passée de la Lituanie. La première

fonde la confiance au plan éthique dans un principe de justice, la second fonde cette confiance au plan symbolique dans un culte des fondateurs.

Lors de cette conférence de presse, les référents historiques sont très solennellement rappelés. Le gouverneur Visokavicius complète la lecture des quatre résolutions par un court commentaire dans lequel il est question de la « *restauration* » de la « *monnaie nationale lituanienne* » et du prestige de cette monnaie. Il pose aussi que l'objectif du Comité Litas est la stabilité du litas en la basant sur les réserves d'or et de devises de la Lietuvos Bankas ainsi que sur le soutien du FMI. Visokavicius conclut ainsi son commentaire : « *Bonne chance à vous, cher peuple de Lituanie* ».

## II. LA MARCHÉ VERS LE *CURRENCY BOARD*, 1990-94

En juin 1993, un régime de changes flottants est choisi pour le litas et sa convertibilité pour les opérations courantes est établie. Cela n'empêche pas néanmoins que des débats ont lieu sur le meilleur régime de change à établir et sur le niveau optimal de l'ancrage éventuel (Rudgalvis 1996). Le Comité Litas est d'ailleurs resté indécis quant à un tel choix jusqu'aux derniers jours précédant l'introduction du litas, et l'idée d'un ancrage sur un panier de monnaies constitué par le dollar, le mark, la livre sterling et le franc a été évoquée publiquement par Visokavicius lui-même avant qu'il se rétracte. Les réserves de change sont encore insuffisantes pour prétendre maintenir dès le lancement de la nouvelle monnaie un taux de change fixe, même si des efforts dans le sens de leur accumulation ont été faits depuis le début 1993. Ce n'est donc qu'ultérieurement que ces réflexions conduiront à la décision de passer à un ancrage sur le seul dollar dans le cadre d'un dispositif de type *currency board*.

Fin octobre 1993, le Premier ministre travailliste Slezevicius annonce l'intention du gouvernement d'ancrer le taux de change du litas « *à la manière estonienne* » (Camard 1996). Les débats s'amplifient. Le refus radical de l'opposition au Parlement ne parvient pas à stopper la machine et le 17 mars 1994 est votée une loi intitulée « loi sur la crédibilité du litas » qui établit, pour le premier avril, un *currency board* : taux de change fixe, monnaie librement convertible pour les banques commerciales auprès de la Lietuvos Bankas, base monétaire intégralement couverte par les réserves officielles de change. L'ancrage choisi est de quatre litas pour un dollar.

Les promoteurs de régimes de type *currency boards* mettent en avant des arguments économiques pour justifier l'intérêt voire la nécessité de ces régimes (par exemple Fenkner 1993). Il y a d'abord l'argument théorique issu de Kydland et Prescott (1977) selon lequel

des politiques monétaires discrétionnaires ne permettent pas de bâtir la crédibilité d'une monnaie ; la solution se trouve dans l'institution d'un régime de règles, ce à quoi correspond le *currency board*. Les avatars de la politique monétaire lituanienne au travers d'une part de l'instabilité chronique des gouverneurs de la Lietuvos Bankas (fin 1993, le gouverneur en poste est le cinquième depuis la restauration de la Lietuvos Bankas en mars 1990 alors que le mandat est officiellement de 5 ans) et d'autre part de la succession rapide des gouvernements (fin 1993, le gouvernement est le sixième depuis la proclamation de l'indépendance en mars 1990) accréditent ce raisonnement. Un autre argument consiste à voir dans la Lituanie un petit pays ouvert dépendant du commerce extérieur et des capitaux étrangers, soit le prototype du pays pour lequel un régime de *currency board* est pertinent (Sachs 1995). On ne peut en revanche arguer de la nécessité de stabiliser la monnaie puisqu'elle en a pris manifestement le chemin au cours de l'année 1993. Lors de l'été 1993, l'inquiétude porte davantage sur les dangers de l'appréciation du litas par rapport au dollar que sur l'instabilité monétaire ou même les risques de rechute. Le tout paraît mince pour justifier qu'un État indépendant depuis peu sacrifie une souveraineté monétaire qu'il a mis du temps à rétablir et qui de toute évidence a été perçue dans les dernières années comme un élément clef de la restauration nationale. Ce ne sont pas non plus les arguments donnés par les autorités qui aident à décrypter la décision : elles parlent tout à la fois de stimulation de la production, de revenus accrus, de stabilité des taux de change (Rudgalvis 1996). Il faut donc faire appel à d'autres éléments pour comprendre ce choix d'un régime de *currency board*.

## II.1. Les acteurs du débat

### Une dynamique internationale de proposition

Ainsi que le soulignent de nombreux observateurs, dont certains ont été au cœur de l'action, le niveau d'expertise était initialement très bas en matière monétaire et bancaire dans les États baltes, rendant la transition monétaire dépendante soit d'une aide technique directe si elle devait être rapide, soit d'une formation si elle devait se faire à plus longue échéance. Savchenko (2002) souligne le rôle important qu'a eu cette expertise étrangère, notamment du FMI, de la Banque Mondiale et de la BERD, sur le cheminement des réformes (pas seulement monétaires). Ceci a constitué un tournant dans l'histoire de la sortie des trois républiques baltes du giron soviétique. A la période de volonté forte d'indépendance nationale affirmée par des politiciens nationalistes, a succédé le temps où les experts occidentaux ont persuadé ces mêmes politiciens de procéder à un ensemble de réformes institutionnelles pouvant aller

jusqu'à prendre la forme d'une « thérapie de choc », ce qui a été le cas en Estonie mais pas en Lituanie où le *currency board* est établi plus tardivement.

Les premières propositions de *currency board* pour les pays en transition commencent dès 1989. A partir de la mi-1990, Steve Hanke, professeur à l'université Johns Hopkins de Baltimore et Kurt Schuler, alors doctorant à l'université George Mason de Fairfax (Virginie), parfois associés à d'autres chercheurs, entament une phase intense de proposition de *currency boards* pour ces pays. Entre juillet 1990 et la fin 1994, on peut compter au bas mot soixante références où le groupe Hanke / Schuler émet de telles propositions : pour l'URSS d'abord et des pays d'Europe centrale en transition, puis pour la Communauté des États indépendants et des républiques ex-soviétiques en particulier, dont la Russie<sup>3</sup>. Les deux tiers de ces références datent de 1991 et 1992, au moment où l'incertitude est à son comble dans l'ancien bloc soviétique. Cette façon de faire feu de tous bois fait de Hanke et Schuler de véritables « évangélistes » du *currency board*.

En octobre 1990, Kurt Schuler et George Selgin réalisent un séjour en Lituanie sur invitation du Premier ministre Prunskiene et sont amenés à préciser une proposition de *currency board* pour ce qui n'est encore qu'une RSS en délicatesse avec Moscou (Schuler et Selgin 1990). Selon Schuler, il s'agit de la première proposition détaillée pour un pays de l'ancien bloc soviétique. Il s'agit de faire du deutsche mark (ou éventuellement de l'écu) la devise de référence du *currency board* et d'établir celui-ci en Suisse afin d'éviter toute possibilité de confiscation de la part de l'URSS. Dans la suite des propositions du groupe Hanke / Schuler, le principe d'expatriation du *currency board* est présenté comme élément assurant une indépendance totale (Schuler 2002). En février 1991, Schuler publie un article affirmant le bien-fondé d'un *currency board* pour la Lituanie (Schuler 1991). Un second séjour de Selgin et Schuler, accompagnés cette fois de Joseph Sinkey Jr, professeur de finance à l'université de Georgie, a lieu début août 1991 sur l'invitation du Premier ministre Vagnorius (Schuler, Selgin et Sinkey 1991). Des critiques fortes sont émises à l'adresse de la Lietuvos Bankas, accusée d'entraver le développement bancaire. La proposition d'un *currency board* est réitérée, mais une proposition supplémentaire est faite : celle de mettre en circulation le litas parallèlement au rouble en laissant au marché le soin de choisir. Le Premier ministre ne

---

<sup>3</sup> Voir le site de Schuler sur la Toile qui recense une bibliographie impressionnante : <http://users.erols.com/kurrency>.

donne pas suite<sup>4</sup>. A l'époque il n'est pas question en Lituanie de franchir le pas, pas même d'établir sérieusement la monnaie définitive tant annoncée, le litas.

La suite se passe en Estonie. Dès 1990, selon Schuler, a été émise une première proposition de *currency board* pour cette république (Schuler 2002). L'idée se diffuse en 1991 avec la convergence de plusieurs propositions d'établissement d'un tel régime monétaire en Estonie, dont une du groupe Hanke / Schuler (Hanke, Jonung et Schuler 1992). Elle prend forme en avril 1992 avec une proposition de Jeffrey Sachs, de Harvard, et Boris Pleskovitch, conseiller économique du premier ministre slovène (Rammi 2000). Le *currency board* estonien est établi le 20 juin 1992 en même temps que la kroon. Cependant il s'agit d'un type non « orthodoxe » au sens de Hanke et Schuler dans la mesure où il laisse quelques instruments de politique monétaire au gouvernement, ne démantèle pas la Eesti Pank (la banque centrale) ni n'expatrie la gestion monétaire. Lorsqu'en octobre 1993 le Premier ministre Slezevicius annonce officiellement son intention d'établir un *currency board*, la Lituanie redevient un terrain convoité d'expérimentation de la part des thuriféraires de ce type de régime monétaire.

### **Les groupes opposés au projet et les clivages politiques**

Ce projet ne soulève pourtant pas l'enthousiasme de la classe politique et des milieux d'affaires. En dehors du gouvernement, très peu de personnes souhaitent fixer le taux de change de la sorte (Äimä 1998). Il semble en particulier que la plupart des économistes lituaniens s'y opposent (Rudgalvis 1996). La Lietuvos Bankas compte parmi ces opposants. Kazys Ratkevicius, son gouverneur nommé en novembre 1993, se défend ardemment contre les critiques de gestion laxiste émanant du FMI et constitue l'opposant le plus déterminé (et important sur la scène du moment) au projet de *currency board*. Il constate qu'une politique monétaire active a réussi d'une part à infléchir l'inflation et d'autre part à stabiliser le taux de change du litas selon un ancrage de fait (environ quatre litas pour un dollar). Il est soutenu par son prédécesseur et il s'opposera au *currency board* jusqu'à sa mise en œuvre. Par la suite cependant, non seulement il s'en accommodera, mais il le défendra, comme responsable de l'institution (Camard 1996).

---

<sup>4</sup> Vagnorius était dans l'opposition lorsque le *currency board* fut établi et il tenta alors par tous les moyens légaux d'empêcher son établissement ; lorsqu'il revint au poste de Premier ministre en novembre 1996, ce fut notamment en proclamant son projet de le démanteler ; un programme de sortie fut effectivement établi, mais il se perdit en cours de route, au fil des mois et des accrocs économiques (crise russe d'août 1998 en particulier).



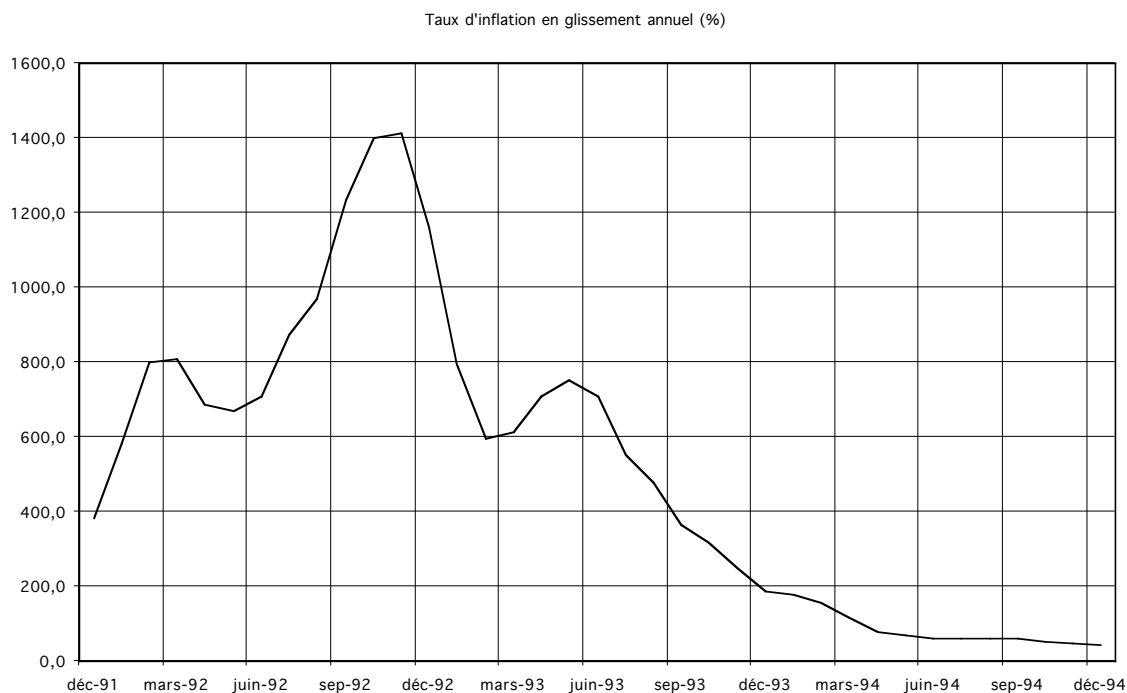
L'Association des banques commerciales lituaniennes fait aussi partie de ceux qui s'opposent à l'origine à ce type de régime de change, ce qui se comprend aisément puisqu'il réduit considérablement les profits potentiels que les banques peuvent faire sur les changes quotidiens entre litas et dollar. Mais les banques feront également de mauvaise fortune bon cœur une fois le *currency board* établi.

Les exportateurs, constitués en lobby sous la forme de la puissante Confédération des industriels, et les représentants du secteur agricole sont de même opposés à un tel dispositif. En tout état de cause, ils plaident pour un taux de change déprécié au cas où un tel régime serait mis en place. Ainsi, alors que beaucoup d'économistes ainsi que la Lietuvos Bankas souhaitent un taux de 3,9 litas pour un dollar, taux avalisé par le FMI, les exportateurs affirment qu'un taux de 4,2 serait plus raisonnable.

Enfin, le *currency board* est violemment refusé par l'opposition politique, constituée à l'époque du parti conservateur Tevyne Sajunga (Union de la patrie) issu du mouvement Sajudis, celui-là même qui a été en pointe dans la lutte pour l'indépendance. Tevyne Sajunga voit dans ce projet un abandon de la souveraineté monétaire. Beach (1997) permet de mieux comprendre les nuances qui peuvent exister entre le parti au pouvoir, le LDDP, et cette opposition issue de Sajudis. Car tous deux ont lutté pour l'indépendance : si Sajudis était le plus virulent, le LDDP n'a pas été en reste. Ce parti a rompu avec le parti communiste soviétique fin 1989 et s'est transformé en parti travailliste l'année suivante. Il n'aurait pu revenir au pouvoir aussi rapidement s'il n'avait pas pris une part très active à la lutte pour l'indépendance. Beach (1997) montre que, si le programme et les soutiens de ces deux partis sont à peu près conformes à un programme de gauche (pour le LDDP) et de droite (pour Tevyne Sajunga) « classiques », ils se croisent sur des questions secondaires qui peuvent expliquer leur position relative au *currency board*. Ainsi le LDDP a un tropisme international, contradictoire avec le désir présent par ailleurs de protéger le marché intérieur des importations étrangères. Quant à Tevyne Sajunga, soutenu en particulier par des petits et moyens entrepreneurs et des industriels exportateurs, il est marqué par une tendance à préférer le protectionnisme et un scepticisme à l'égard de l'ouverture internationale. Ses soutiens préfèrent une monnaie un peu dépréciée à une monnaie forte. Il est aussi marqué par un opportunisme politique qui peut expliquer l'ampleur de sa réaction à l'égard du projet de *currency board*, dans un contexte de défaites électorales accumulées.

L'ampleur des oppositions au projet de *currency board* conduit le ministre de l'économie, Julius Veselka, à proposer sa démission. Elle ne sera acceptée que quelques mois après la mise en place du *currency board*.

Graphique 2.



### Les forces de proposition

Le projet du Premier ministre Slezevicius est relayé par des propositions divergentes qui modèlent le régime finalement établi en avril 1994. Quatre grandes forces de proposition émergent : le groupe Hanke / Schuler, le Lithuanian Free Market Institute (LFMI), un groupe de travail constitué notamment d'experts du FMI et un groupe de travail diligenté par le Comité du budget et des finances du Seimas.

#### *Hanke, Schuler et le LFMI*

Hanke a une action politique directe dans la mesure où il rencontre d'abord à plusieurs reprises le Premier ministre de l'époque, Adolfas Slezevicius, qui le nomme bientôt Conseiller d'État sur les questions monétaires et financières (1994-96). Il a une grande influence dans la construction du régime de change lituanien. Dans un contexte où l'on débat

de la forme que doit prendre le *currency board*, Hanke et Schuler publient en 1994, en lituanien, un rapport proposant leur solution (Hanke et Schuler 1994a). Elle reprend la proposition de Selgin et Schuler élaborée plus de trois ans plus tôt. Il s'agit d'un *currency board* « orthodoxe » avec ancrage sur le deutsche mark : dissolution de la Lietuvos Bankas, établissement à l'étranger du *currency board* et de ses actifs, impossibilité pour les gouvernements d'interférer dans le dispositif — autrement dit, absence totale de politique discrétionnaire.

La proposition de Hanke et Schuler est traduite et éditée en lituanien par les soins du LFMI. Il s'agit d'un *think tank* ultralibéral qui, par la voix de sa très médiatique présidente, Elena Leontjeva, mène campagne en faveur du *currency board* orthodoxe proposé par Hanke et Schuler auprès des institutions et des hommes politiques lituaniens. Le LFMI, créé en novembre 1990, a acquis au fil des années (et continuera d'avoir durant la suite des années 1990) une place importante dans l'environnement de l'élite politique et économique. Il publie des analyses et propositions en matière de réforme économique (il a par exemple émis des propositions relatives à la loi bancaire en préparation en 1991). Il développe par ailleurs des actions de formation économique auprès des décideurs et de soutien des entrepreneurs face aux gouvernements. Il fonde ses activités et son influence sur des campagnes publiques de plus en plus relayées par les médias et de plus en plus influentes sur les hommes politiques au fil des années 1990. Ce poids du LFMI s'est traduit institutionnellement par la présence d'Elena Leontjeva comme conseillère économique d'abord des trois gouvernements travaillistes (1994-96) qui ont projeté et établi le *currency board*, puis auprès du Président Valdas Adamkus (1998-99) qui, sans passé ni étiquette politiques précis, cherchait par là à donner un signal fort de son engagement en faveur du libéralisme auprès des observateurs lituaniens et étrangers.

### ***Le FMI***

Les propositions « orthodoxes » de *currency board* n'ont cependant pas été retenues et le régime mis en place relève d'un ensemble de compromis bien davantage que de l'application d'un ensemble cohérent de préceptes théoriques. Le FMI, auquel la Lituanie a adhéré en 1992, a contribué à cette inflexion. Dès 1993, cette institution internationale est devenue un acteur important dans la dynamique des réformes économiques lituaniennes, ce qui s'est traduit à la fois par un soutien financier (avec réprimandes et satisfecit) et par une aide technique (Beach, 1997). Dès lors la dépendance du pays à son égard a crû au fil des mois, même si la conduite de la politique économique résultait d'un arbitrage entre les

engagements nécessaires pour obtenir des avancées dans les négociations d'aide financière ou technique du FMI et le coût politique perçu par les gouvernants de la mise en œuvre de ces engagements.

L'aide financière du FMI et les conditions qui sont définies pour la conserver sont donc vite devenues un élément important dans les décisions du gouvernement lituanien en matière de politique économique. C'est ainsi que le projet de *currency board* a été élaboré en collaboration étroite avec lui (Beach 1997). Le 8 novembre 1993, peu après l'annonce par le Premier ministre de son projet de *currency board*, l'équipe du FMI en Lituanie publie un mémorandum dans lequel sont posés les principes régissant, selon ses vues, un tel régime (IMF 1993).

Pourtant les principes au cœur du *currency board* ne sont pas *a priori* compatibles avec la philosophie monétaire affichée par le FMI, incompatibilité qui est d'ailleurs à l'origine de l'animosité du groupe Hanke et Schuler à son encontre. Ainsi, formellement, la fixation du taux de change contrevient aux principes mis en avant par le FMI. De même, la dissolution de la banque centrale et l'implantation du *currency board* à l'étranger, que proposent Hanke et Schuler, heurtent de plein fouet les principes constitutifs du FMI. Ceci explique la position ambiguë du FMI à l'égard des projets de *currency board* dans les années où des propositions en ce sens abondent pour les pays en transition. Ainsi, si le FMI a finalement soutenu les projets argentin, estonien puis lituanien de *currency board*, Hanke parle à ce propos d'accueil froid de ces projets et affirme que des projets antérieurs de *currency board* en Yougoslavie et en Bulgarie ont été rejetés par les autorités locales sous sa pression (Hanke 1997). D'autres soulignent (quoiqu'avec une vive dénégation des intéressés, voir Odling-Smee 1992) que le FMI a d'abord refusé d'entendre parler de l'introduction de la kroon estonienne avant de prendre le train en marche, pris de court par la volonté des autorités estoniennes d'avancer rapidement (Lainela et Sutela 1994). Cet embarras du FMI à l'égard des propositions de *currency board* s'atténue au fil de la décennie 1990 avec l'émergence de dispositifs mixtes (ou non orthodoxes au sens de Hanke et Schuler) respectant le cadre général des politiques monétaires qu'il édicte lui-même. C'est le cas de la Lituanie.

C'est ainsi que le gouvernement Slezevicius forme à la mi-décembre 1993 un groupe de travail composé entre autres d'économistes du FMI afin d'élaborer un texte préliminaire inspiré par le modèle estonien et de proposer au Comité Litas une devise et un taux d'ancrage du litas (Camard 1996). Dans cette nouvelle phase, l'équipe du FMI collabore étroitement avec les autorités et fournit des conseils étendus sur les implications d'un tel dispositif en

termes de politique économique ainsi que sur les arrangements techniques et institutionnels possibles. Le FMI pousse clairement dans le sens d'un régime préservant certaines caractéristiques du *central banking*. Cette idée convient aussi aux aspirations de la plupart des décideurs lituaniens actifs dans ce projet.

### ***Le Rapport Fenkner***

Dans le cadre de la dynamique de réflexion et de propositions lancée par le projet du Premier ministre, un rapport est demandé par le Comité du budget et des finances du Seimas à un groupe de travail en analyse monétaire constitué au département d'économie internationale de l'Université de Vilnius ; le conseiller du gouvernement en matière bancaire, l'Américain James Fenkner, dirige ce groupe.

Fenkner remet un projet au Seimas le 8 décembre 1993. Il tente de dresser un diagnostic propre à la Lituanie dans lequel les *currency boards* estonien et hongkongais sont pris comme modèles de réussite. La proposition de Fenkner apparaît comme un objet étrange du fait sans doute qu'elle est mue par un désir de trouver une voie moyenne satisfaisant tant les évangélistes du *currency board* (Hanke, Schuler, Leontjeva) que les politiques davantage tournés vers un dispositif moins contraignant.

Ainsi, dans les références citées, le rapport de Hanke, Jonung et Schuler (1992) sur l'Estonie apparaît, mais pas la proposition de Schuler et Selgin pour la Lituanie. Fenkner cite aussi (en le critiquant mais aussi en reprenant certaines de ses idées) le mémorandum du FMI publié le 8 novembre pour poser des jalons dans le débat ouvert (IMF 1993). Par ailleurs, le *currency board* proposé n'est pas conforme aux canons édictés par Hanke et Schuler : il conserve la Lietuvos Bankas et n'établit pas le *currency board* à l'étranger ; il ne prévoit pas une circulation concurrente de la monnaie émise et de la devise de référence, mais la seule circulation de la monnaie émise ; il n'établit pas un taux de change fixe face à une devise de référence mais un ancrage étrange sur un panier composé de dollar et de deutsche mark. L'une des conséquences de ce montage serait que le taux de change devrait être calculé jour après jour en fonction de l'évolution relative de la valeur des actifs détenus en dollars et en deutsche marks. Une autre de ses conséquences serait que la Lietuvos Bankas disposerait d'une marge de politique monétaire discrétionnaire intermédiaire entre celle de la Réserve Fédérale américaine et celle de la Bundesbank, marge activable par modification de la répartition de son investissement en bons du Trésor (Fenkner 1993).

## **II.2. Des aspirations lituaniennes compatibles avec le *currency board***

L'étrangeté que constitue l'établissement d'un *currency board* dans un pays où l'on a cherché dans les années précédentes à rétablir la souveraineté monétaire peut se comprendre, au-delà de la force de persuasion que certains groupes ont pu avoir dans le débat, par l'existence d'une convergence entre plusieurs caractéristiques du *currency board* et diverses aspirations considérées comme légitimes dans le contexte lituanien.

### **Restaurer la force de la monnaie de l'entre-deux-guerres**

On a vu à quel point, à l'horizon de la lutte pour l'indépendance, se trouvait la restauration d'une situation mythique assimilée à la Lituanie de l'entre-deux-guerres. Quel est cet état mythique pour ce qui concerne la monnaie ? De son introduction en 1922 à sa démonétisation en 1940, le litas était défini par 150,462 mg d'or fin. La loi du 11 août 1922 définissait notamment la régulation de la circulation monétaire en contraignant la Lietuvos Bankas, créée par cette même loi, à gager ses émissions par une couverture d'un tiers en or, le reste par des obligations basées sur l'or (Gerutis, 1969). L'étalon de référence était cependant le dollar avec un taux de change fixe pour le litas de 10 pour un dollar. Lorsqu'en 1934 ce dernier fut dévalué, le litas conserva son poids d'or et son taux de change passa ainsi à 5,906 pour un dollar.

On trouve là deux éléments intéressants. D'une part, le système mis en place en 1922 a quelques traits d'un *currency board*, ce sur quoi insistent ses partisans en 1993 pour souligner combien un tel régime ne contreviendrait pas à la souveraineté lituanienne telle qu'apparue dans l'entre-deux-guerres (Fenkner 1993, allant dans le sens d'une argumentation de Leontjeva). D'autre part, le taux de change du dollar à partir de 1934 est relativement proche de celui existant en 1993-94 ; nul doute que ceci fournisse un point d'ancrage aux représentations collectives, et cela d'autant plus que, formellement, le litas est plus fort en 1994 (4 pour un dollar) qu'en 1934 (5,9 pour un) face au dollar.

Si cette comparaison n'a pas de sens économique, elle n'en a pas moins une signification symbolique très forte. Ainsi, peu après les proclamations d'indépendance de mars 1990, l'une des propositions relatives à l'introduction de monnaies baltes consistait à restaurer les monnaies de 1940 en les adossant sur les réserves d'or de l'époque (encore détenues par la Bank of England et la Banque de France) et en les définissant également selon les taux de change de l'époque. Une telle proposition frappe par la symbolique de restauration qu'elle introduit en matière monétaire (Kukk 1997). De fait, à l'époque du remplacement du

talonas par le litas, divers observateurs estimaient que son taux de change devait s'établir progressivement entre 5 et 6 pour un dollar, soit un taux semblable à celui de l'entre-deux-guerres. Ces références à l'histoire monétaire sont constitutives de l'imaginaire monétaire lituanien lorsque se pense et se débat le *currency board*.

### **Revenir en Occident**

Il y a, dans les trois pays baltes, une volonté farouche de rompre avec l'histoire soviétique puis avec les entités politiques qui ont succédé à l'URSS. L'affaire des compensations monétaires en Lituanie illustre à quel point la période soviétique est conçue comme une parenthèse qu'il convient d'effacer. La rupture avec la Russie a lieu symboliquement au niveau des structures économiques et de la philosophie générale qui anime la « transition ». Des réformes radicales en matière monétaire doivent couper court à toute assimilation des monnaies baltes avec la monnaie russe, tandis que celle-ci est emportée dans une dépréciation monétaire longue et forte. Les trois pays baltes s'orientent résolument vers les pays occidentaux, ce qui est considéré comme un « retour dans l'Europe » (Lainela et Sutela 1994) mais est aussi vu comme un enjeu majeur de sécurité. Aussi ces pays affirment-ils leur volonté d'adhérer rapidement à l'OTAN et à l'Union européenne. Des démarches en ce sens commencent dès septembre 1993.

Recouvrer la souveraineté, mais la soumettre très vite à l'Occident : voilà une ambivalence très générale que l'on retrouve dans la question monétaire avec le projet de *currency board*. Il est notable que ce processus contradictoire semble inquiéter les populations baltes bien davantage au plan de leur souveraineté que de leur identité. Un sondage de 1997 indique que, si 85% des Litoniens interrogés (82% des Lettons et des Estoniens) s'identifient comme baltes et seulement 4% (4% des Lettons et 9% des Estoniens) s'identifient à l'Europe, ils sont 86% (73% pour les Lettons et 59% pour les Estoniens) à se prononcer pour l'adhésion à l'Union européenne. Il reste que 32% des Litoniens voient d'un mauvais œil la nécessité de déléguer beaucoup de compétences de l'État à l'Union européenne (ce taux est beaucoup plus faible pour les Lettons et les Estoniens) (Matonytė 1999).

Bien que selon des modalités diverses, les gouvernements des trois pays baltes se veulent « irréprochables » au plan des paramètres de leur macroéconomie et de l'orthodoxie monétaire et budgétaire. Leurs surprenants soldes publics au début des années 1990 peuvent ainsi être vus comme procédant de « la profondeur du désir de s'échapper de la sphère

*soviétique, et de l'empressement qui en résulte à accepter les conditions du FMI et d'autres quant à la politique macroéconomique* » (Hansson, 1995). Ceci conduit à penser que, pour la Lituanie, le *currency board* vise moins une stabilisation monétaire pour elle-même que l'affichage d'un engagement à faire le mieux possible au regard de l'orthodoxie, faisant du litas l'anti-thèse du rouble et une monnaie aussi bonne que le dollar. Cette prétention à être comme le dollar, tout comme le regret de la perte de souveraineté que cela entraîne, se lit dans cette boutade de 1994 consistant à qualifier le litas de « dollar lituanien ». Ceci permet de comprendre aussi pourquoi, sur trois républiques baltes, deux ont établi un *currency board* tandis que la Lettonie a développé une politique monétaire très restrictive avec ancrage sur un panier de monnaies qui s'en rapproche.

### **II.3. Relativiser la perte de souveraineté monétaire**

Si certaines aspirations lituaniennes convergent vers des éléments présents dans le régime de *currency board*, la question de la perte potentielle de souveraineté demeure. Deux réponses de nature complémentaires peuvent y être apportées : premièrement, la sensibilité à cet égard a souffert des lendemains difficiles de l'indépendance ; deuxièmement, cette perte de souveraineté est à relativiser étant donné l'hétérodoxie du dispositif.

#### **Quelle sensibilité à l'égard de la souveraineté monétaire ?**

Tereskinas (c.1997) distingue deux phases dans l'évolution du nationalisme lituanien depuis son développement dans les années 1980. Entre 1988 et 1991, le nationalisme prend la forme d'une « théâtralité baroque » caractérisée par des meetings politiques de masse où se diffusent comme représentation résumée de l'imaginaire lituanien les idées composant l'hymne national lui-même : la terre des héros, le passé héroïque comme source de force spirituelle, le désir que la population lituanienne soit un peuple de la plus haute intégrité, l'ouvrage à l'unisson pour la mère patrie et le bien de l'humanité ; bref la Lituanie comme source de lumière, de vérité et de justice. La phase ultérieure de nationalisme coïncide avec l'entrée dans l'indépendance et les avatars des réformes nécessaires pour sortir du monde soviétique, lesquels font perdre à cet imaginaire une partie de son pouvoir d'unification des Lituaniens en une nouvelle réalisation patriotique. Dans les scandales et les inégalités croissant au fil des mois qui ont suivi l'indépendance et les réformes, « *l'identification des Lituaniens à l'État-nation et au gouvernement librement élu s'est effondré* » (Tereskinas, 1997). Le temps de la lutte héroïque a cédé le pas à la grisaille de la réalité et aux incertitudes d'une société proprement en chantier. L'effondrement productif et monétaire consécutif à



l'indépendance ainsi que le bouleversement des hiérarchies ont exacerbé les tensions sociales alors même que l'objectif politique central qui animait la population, l'indépendance, a été atteint. Dans la nouvelle société en gestation, les moteurs de l'indépendance, c'est-à-dire les classes lituaniennes cultivées, se retrouvent économiquement défavorisées tandis qu'émerge une classe de nouveaux riches construite souvent sur des coups, de la spéculation, des trafics de plus en plus à caractère mafieux.

Cette ère qui succède à la « théâtralité baroque » est marquée par une différenciation sociale intense qui se traduit tant par un développement considérable des inégalités de revenus<sup>5</sup> que par le creusement d'un fossé tout au long des années 1990 entre les élites et la population. Ce fossé concerne tant les valeurs de la démocratie que les valeurs de l'économie de marché : alors que la confiance de l'élite en la démocratie et l'économie de marché s'accroît au fil du temps, la population s'en éloigne (Matonytė 2001).

Cette transformation du nationalisme et de la société lituaniens a joué dans le sens d'un désintérêt pour les décisions politiques et a contribué à un mépris, ou à la négligence, de valeurs pensées comme premières dans les années précédentes. L'une des traductions de cette évolution concerne très directement la banque centrale elle-même. En 1990, la Lietuvos Bankas apparaît comme institution intouchable au point que personne (et surtout pas les hommes et les femmes engagés dans la politique) ne se hasarde à critiquer son action ou ses orientations pour éviter d'être accusé de manque de patriotisme. Un officiel de la Lietuvos Bankas aurait même déclaré publiquement que celui qui s'opposait à la Banque s'opposait à la Lituanie elle-même (Schuler, Selgin, Sinkey 1991). Moins de trois ans plus tard, la Lietuvos Bankas apparaît comme dépourvue de crédibilité et, au travers de son gouverneur, elle est critiquée de toutes parts. En avril 1994, elle est soumise à la discipline d'un *currency board* qui lui ôte ses prérogatives de politique monétaire. Ainsi a pu surgir le *currency board*. Si cependant il a pu y avoir des réticences du public à l'égard de ce régime, son refus par la droite, minoritaire au Seimas, les a alors canalisées.

### **Est-on en présence d'un *currency board* ?**

Il reste que le *currency board* tel qu'établi en Lituanie n'est pas synonyme de perte radicale de souveraineté monétaire. La « loi sur la crédibilité du litas » que vote le Seimas le 17

---

<sup>5</sup> Entre 1992 et 1995, l'écart des revenus du travail entre le premier décile et le dernier décile de la population passe de 8,2 à 14,4 (*Business Eastern Europe*, 04/03/96). En France, il est de l'ordre de 3,1 (INSEE, *Données sociales 1999*).

mars 1994 ne retient en effet que peu d'éléments des propositions du groupe Hanke / Schuler et de Leontjeva. Les trois éléments centraux des *currency boards* sont présents : le taux de change doit être fixe (il est bientôt fixé à 4 litas pour un dollar), les avoirs des banques commerciales sont librement convertibles auprès de la Lietuvos Bankas et la base monétaire doit être intégralement couverte par les réserves officielles de change. En revanche, ce dispositif ne démembre pas la Lietuvos Bankas (un simple jeu comptable est prévu pour distinguer les activités d'émission des activités de banque), il ne l'expatrie pas, il maintient un système de réserves obligatoires et il laisse à la Lietuvos Bankas la capacité de mener des opérations de prêt en dernier ressort au cas où cela s'avèrerait nécessaire — dans la mesure de l'excédent de réserves sur la base monétaire.

Il n'est donc pas surprenant que le groupe Hanke / Schuler et le LFMI soient opposés à un tel régime qui maintient des éléments de banque centrale, lesquels, même rabougris, mettent en danger selon eux la crédibilité de l'édifice. Ceci conduit Hanke et Schuler à dénoncer ce régime comme un « *currency board-like system* » et à se laver les mains de tout échec du dispositif<sup>6</sup>. D'autres observateurs ont développé un argumentaire de même type, tout en ne tirant pas les conclusions normatives de ces « orthodoxes ». Rudgalvis (1996), tout comme Dale (1997) et Äimä (1998) par exemple après lui, considère qu'aucun *currency board* n'a jamais été établi en Lituanie et que la crédibilité du litas n'a jamais cessé de dépendre de la politique discrétionnaire (même restreinte) de la Lietuvos Bankas. Il considère l'épisode de la mise en place du *currency board* comme un avatar d'un cycle politique des affaires.

De fait, les manœuvres de la Lietuvos Bankas dans les mois qui ont suivi l'établissement du *currency board* justifient ce type d'interprétation. Par exemple, durant deux épisodes, à la fin de 1994 et au début de 1995, la Lietuvos Bankas contourne les règles établies en octroyant des exemptions de réserves obligatoires (Camard 1996). En 1995, elle intervient en soutien d'une banque illiquide. Cette même année, elle abaisse le taux de réserves obligatoires de 12 à 10% et libère ainsi de la liquidité pour les banques commerciales alors que montent les risques d'une crise bancaire systémique. A partir de 1997, un programme de sortie (jamais achevé) impulsé par le nouveau gouvernement de droite et mis en place par la Lietuvos Bankas lui confère l'usage de nouveaux instruments de politique monétaire comme des opérations d'open market, etc.

---

<sup>6</sup> Hanke, Jonung et Schuler (1993) à propos de l'Estonie puis Hanke et Schuler (1994b) à propos de la Lituanie ; voir aussi Leontjeva (1997).

Un autre élément fait du *currency board* établi le 1er avril 1994 un étrange dispositif au regard des propositions « orthodoxes ». La loi prévoit qu'il revient au gouvernement, en coordination avec la Lietuvos Bankas, de déterminer le taux de change initial du litas et que la responsabilité de modifier ce taux lui incombe aussi, à nouveau en coordination avec la Lietuvos Bankas. Ni une nouvelle loi, ni un vote du Seimas ne seraient donc nécessaires pour modifier le taux de change : une procédure beaucoup plus simple suffit (Camard 1996). Cette disposition surprend beaucoup de personnes impliquées dans les débats les mois précédents (Dale 1997). Car il s'agit bien d'un paradoxe de ce dispositif : ce *currency board*, régime destiné à éviter toute interférence politique dans la politique monétaire (chose en soi remarquable), laisse aux gouvernements, qui se font et se défont au fil des élections et des crises gouvernementales, la possibilité de revenir sur ce régime. Le contexte d'instabilité gouvernementale conduit très vite des experts bancaires à affirmer leur scepticisme sur la durabilité du régime... Le 20 juillet 1994, un amendement à la loi du 17 mars est voté qui confie désormais, dès lors qu'une proposition gouvernementale en a été faite, la responsabilité d'un changement de taux de change et d'ancrage monétaire à la Lietuvos Bankas.

Au total, le dispositif lituanien laisse un champ non négligeable, et pas seulement d'ordre symbolique, à l'exercice d'une souveraineté monétaire, ce qui peut s'analyser en examinant les deux niveaux auxquels celle-ci peut être définie (Blanc 2002). En premier lieu, le *currency board* lituanien n'élimine en rien la présence d'une autorité souveraine en matière monétaire, autorité qui définit l'unité de compte, qui fixe le seigneurage qu'elle va prélever notamment à partir de la définition des modalités d'émission des moyens de paiement, et qui impose par la médiation de ces moyens de paiements une symbolique constitutive des marques de la souveraineté. En second lieu, la souveraineté monétaire se traduit par un ensemble de pouvoirs : celui d'imposer les instruments monétaires de l'autorité souveraine dans les pratiques internes de compte et de paiement ; celui de maîtriser les pratiques de conversion entre monnaie nationale et monnaies étrangères ; celui de mener une politique monétaire et une politique de change. Le dispositif lituanien de *currency board* ne supprime aucun de ces pouvoirs, étant donné sa non-conformité avec le modèle canonique défini par Hanke et Schuler. Certes, il affecte la politique monétaire et la politique de change, mais il ne les réduit ni totalement, ni irrévocablement, car d'une part des instruments de politique monétaire, même très limités, existent, et d'autre part les modalités de changement de parité et de monnaie d'ancrage sont prévues par la loi et ne sont pas d'ordre constitutionnel.

## CONCLUSION

L'histoire monétaire lituanienne des années 1988-1994 montre très clairement en quoi la monnaie est un projet politique, si par ce terme on entend la mobilisation d'éléments symboliques, historiques et parfois théoriques en vue d'une construction institutionnelle spécifique. Ces éléments sont mobilisés de façon différenciée selon les acteurs et les groupes qui prennent part à cette élaboration. En Lituanie, la constitution d'un comité *ad hoc* chargé du monopole de proposition pour les questions liées à la restauration monétaire ne parvient pas, on l'a vu, à extraire la monnaie de ce champ politique. Le projet de *currency board* quant à lui fait l'objet de débats contradictoires violents et c'est un arrangement politique qui, en dernière instance, détermine sa physionomie. Projet politique, la monnaie lituanienne l'est donc à la fois pour la restauration monétaire et pour le *currency board*. Elle ne mobilise cependant pas, dans ces deux projets, la même dimension de la confiance.

La monnaie en Lituanie est un projet politique d'abord parce qu'elle est pensée comme restauration monétaire allant de pair avec l'indépendance. La monnaie à venir, dont l'introduction est sans cesse retardée, est porteuse de valeurs fortes qu'elle est censée valider collectivement. Elle recueille par avance la confiance éthique qui émane de cette aspiration unanime à la restauration d'une monnaie historique. La restauration du litas réalise de toute évidence un ordre de long terme en approfondissant et presque en parachevant le processus par lequel la Lituanie des années 1990 a renoué avec son passé. En revanche, la monnaie provisoire, le talonas, ne bénéficie pas de cette forme de confiance et ne s'appuie que difficilement sur la confiance méthodique issue de son usage au quotidien, alors même que la confiance hiérarchique est réduite du fait de la faiblesse de la position institutionnelle de la banque centrale, la Lietuvos Bankas.

Le projet de *currency board*, quant à lui, ne contrevient pas à la restauration monétaire réalisée en juin 1993. Il ne remet pas en cause l'identité monétaire lituanienne, même s'il l'interpelle, car des référents historiques font de lui un dispositif qui a de l'écho dans les représentations sociales de la monnaie. L'arrangement institutionnel qui est finalement choisi, un dispositif non orthodoxe, est tel qu'il ne remet pas non plus en cause de façon radicale la souveraineté monétaire, au point que certains observateurs le considèrent comme un pseudo régime de *currency board*. Il est donc lui aussi fondamentalement un projet politique, mais en un sens différent car il intervient alors que les valeurs fondatrices de l'indépendance lituanienne ont été réalisées. Il n'engage pas la dimension éthique de la confiance mais sa

dimension hiérarchique. La discipline monétaire et financière qu'il implique ne remet pas en cause la reconnexion opérée par la Lituanie avec son passé ; par certains traits, au contraire, elle l'approfondit.

C'est ainsi que l'on peut comprendre comme articulation hiérarchique, et non comme contradiction, la succession rapprochée de ces deux projets monétaires qui, pourtant, à première vue, sont antinomiques.

## BIBLIOGRAPHIE

Äimä Kustaa, 1998, « Central Bank Independence in the Baltic Countries », *Review of Economies in Transition* (Bank of Finland), 4, pp. 5-34.

Beach Derek J., 1997, « The Role of International Institutions in the Lithuanian Economic Transition — Institutions Matter », Working paper on European Integration and Regime Formation, South Jutland University, Esbjerg, Denmark, n° 11/97.

Blanc Jérôme, 2002, « Invariants et variantes de la souveraineté monétaire : réflexions sur un cadre conceptuel compréhensif », *Économies et Sociétés*, série « Monnaie », ME n°4, février 2002, pp. 193-213.

Blanc Jérôme, 2004, « Les conditions d'établissement d'un *currency board* : l'exemple lituanien, 1990-94 », *Revue d'études comparatives est / ouest*.

Camard, Wayne. 1996. « Discretion with Rules ? Lessons from the Currency board Arrangement in Lithuania », *IMF Paper on Policy Analysis and Assessment*, 96/1, mars, 22 p.

Dale, Rasa, 1997, « Currency boards », *Review of Economies in Transition* (Bank of Finland), 3, pp. 23-38.

Fenkner, James (dir.), 1993, « Lithuanian Currency board Proposal », Prepared for the Seimas of the Republic of Lithuania, Committee on Budget and Finance, first draft, december 8, 32 p.

Gerutis, Albertas, 1969, *Lithuania 700 Years*. New York : Manyland Books, 474 p.

Greimas, Algirdas Julien. Zukas, Saulius, 1993, *La Lituanie. Un des Pays Baltes*. Vilnius : Baltos Lankos. 116 p.

Hanke, Steve H., 1997, « New Currency boards Come to the Balkans », *Transition*, vol. 8, n°1, february.

Hanke, Steve H. Jonung, Lars. Schuler, Kurt, 1992, *Monetary Reform for Free Estonia. A Currency board Solution*, Stockholm : SNS Förlag, 91 pp.

Hanke, Steve H. Jonung, Lars. Schuler, Kurt, 1993, « Estonia : It's Not a Currency board System ! », *Transition. The Newsletter about Reforming Economies*, vol. 4, n°1, february, p. 12.

Hanke, Steve H. Schuler, Kurt, 1994a, « Valiutu taryba : Pasiulymai Lietuvai » (A Currency Board Proposal for Lithuania), Vilnius : Lietuvos Laisvosios Rinkos Institutas (Lithuanian Free Market Institute), 74 p.

Hanke, Steve H. Schuler, Kurt, 1994b, « Currency board - Like Systems Are Not Currency boards », *Transition. The Newsletter about Reforming Economies*, vol. 5, n°6, july-august, p. 13.

Hanke, Steve H. Schuler, Kurt, 1998, « Currency Boards and Free Banking », in : K. Dowd et R. H. Timberlake (eds), *Money and the Nation State. The Financial Revolution, Government and the World Monetary System*, New Brunswick & London : Transaction Publishers, pp. 403-421.

Hansson, Ardo H., 1995, « Macroeconomic Stabilization in the Baltic States », in : Olev Lugas et George A. Hachey Jr (eds), *Transforming the Estonian Economy*, Tallinn : Estonian Academy of Sciences, Institute of Economics.

IMF memo, 1993, « Principals of Operation for Lithuanian Currency board », 8 novembre.

Kallas, Siim. Sõrg, Mart, 1995, « Currency Reform », in : Olev Lugas et George A. Hachey Jr (eds), *Transforming the Estonian Economy*, Tallinn : institute of Economics, 1995, pp. 52-70.

Kukk, Kalev. 1997, «Five Years in the Monetary Development of the Baltic States : Differences and Similarities», *Eesti Pank Bulletins*, n°5(32).

Kydland, Finn E. Prescott, Edward C., 1977, « Rules rather than Discretion : The Inconsistency of Optimal Plans », *Journal of Political Economy*, vol. 85, n°3, pp. 473-491.

Lainela, Seija. Sutela, Pekka, 1994, *The Baltic Economies in Transition*, Helsinki : Bank of Finland, 138 p.

Leontjeva, Elena, 1997, « The Controversy Over Money », *The Free Market*, n°5.

Matonytė, Irminda, 1999, « L'Union européenne vue de l'Estonie, de la Lettonie et de la Lituanie », *Artium Unitio. Sociologiu ir Humanitariu Zurnalas*, n°5.

Odling-Smee, John, 1992, « Letter to the Editor : IMF Comment on Sachs and Hansson's Recent Article on the Estonian Kroon », *Transition. The Newsletter about the Reforming Economies*, vol. 3, n°10, november, p. 9.

Rammi, Sirly, 2000, « Has the Currency Board Arrangement contributed to the Macroeconomic Stabilization in Estonia ? », *Lund Macroeconomic Studies* (Lund University), n°2, 49 p.

Rudgalvis, Kestutis, 1996, « Establishing a New Currency and Exchange Rate Determination : The Case of Lithuania », Edimbourg : CERT (Centre for Economic Reform and Transformation), Heriott-Watt University, 60 p.

Sachs, Jeffrey D., 1995, « Alternative Approaches to Financial Crises in Emerging Markets », Cato Institute, mimeo, 16 p.

Savchenko, Andrew, 2002, « Toward Capitalism of Away from Russia ? Early Stage of Post-Soviet Economic Reforms in Belarus and the Baltics », *American Journal of Economics and Sociology*, vol. 61, n°1, january, pp. 233-257

Schuler, Kurt, 1991, « Currency board System Urged », *Durrell Journal of Money and Banking*, vol. 3, n°1, february, pp. 30-31.

Schuler, Kurt, 2002, « About me. A Little Intellectual Autobiography », <http://users.erols.com/kurrency/aboutme.htm>, august.

Schuler, Kurt. Selgin, George A., 1990, « Memorandum on Lithuanian Currency Reform », Proposal submitted to the president and prime minister of Lithuania, November.

Schuler, Kurt. Selgin, George A. Sinkey, Joseph Jr, 1991, « Replacing the Ruble in Lithuania : Real Change versus Pseudoreform », *Cato Institute Policy Analysis*, n°163, 28 October, 19 p.

Tereskinas, Arturas, c. 1997, « Between Soup and Soap : Iconic Nationality, Mass Media and Population Culture in Contemporary Lithuania », *Artium Unitio. Sociologiu ir Humanitariu Žurnalas*, n°1.